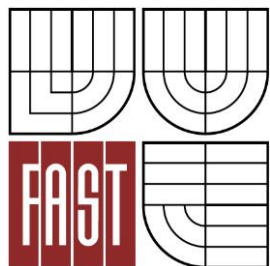




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA STAVEBNÍ
ÚSTAV STAVEBNÍ EKONOMIKY A ŘÍZENÍ

FACULTY OF CIVIL ENGINEERING
INSTITUTE OF STRUCTURAL ECONOMICS AND MANAGEMENT

ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE STAVEBNÍHO PODNIKU

FINANCIAL SITUATION ANALYSIS OF BUILDING COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

SILVIE CHWASTKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. MARTA HRONÍKOVÁ

BRNO 2014




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ FAKULTA STAVEBNÍ

Studijní program	B3607 Stavební inženýrství
Typ studijního programu	Bakalářský studijní program s prezenční formou studia
Studijní obor	3607R038 Management stavebnictví
Pracoviště	Ústav stavební ekonomiky a řízení


ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Student	Silvie Chwastková
Název	Analýza finanční situace stavebního podniku
Vedoucí bakalářské práce	Ing. Marta Hroníková
Datum zadání bakalářské práce	30. 11. 2013
Datum odevzdání bakalářské práce	30. 5. 2014

V Brně dne 30. 11. 2013


.....
doc. Ing. Jana Korytářová, Ph.D.
Vedoucí ústavu




.....
prof. Ing. Rostislav Drochytka, CSc., MBA
Děkan Fakulty stavební VUT

Podklady a literatura

- Valach, J. a kolektiv: Finanční řízení podniku
- Nývltová, R., Marinič, P.: Finanční řízení podniku
- Sedláček, J.: Účetní data v rukou manažera
- Grunwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku

Zásady pro vypracování (zadání, cíle práce, požadované výstupy)

Cílem práce je identifikovat na základě informací z účetních výkazů silné a slabé stránky finančního zdraví stavebního podniku a navrhnout využití výsledků analýzy pro finanční řízení

1. Metodika hodnocení finančního zdraví podniku
2. Možnosti využití finanční analýzy pro finanční řízení
3. Posouzení finančního zdraví stavebního podniku
4. Shrnutí výsledků a možností využití

Výstupem práce bude analýza vývoje finančních ukazatelů a posouzení finančního zdraví stavebního podniku

Struktura bakalářské/diplomové práce

VŠKP vypracujte a rozčleňte podle dále uvedené struktury:

1. Textová část VŠKP zpracovaná podle Směrnice rektora "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací" a Směrnice děkana "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací na FAST VUT" (povinná součást VŠKP).
2. Přílohy textové části VŠKP zpracované podle Směrnice rektora "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací" a Směrnice děkana "Úprava, odevzdávání, zveřejňování a uchovávání vysokoškolských kvalifikačních prací na FAST VUT" (nepovinná součást VŠKP v případě, že přílohy nejsou součástí textové části VŠKP, ale textovou část doplňují).



Ing. Marta Hroníková
Vedoucí bakalářské práce

Abstrakt

Tato bakalářská práce obsahuje analýzu finanční situace stavebního podniku UNISTAV a.s. za období 2008-2012. Analýza vychází z dat, obsažených v účetních výkazech společnosti. Práce je rozdělena na teoretickou část, ve které jsou rozebrány absolutní a poměrové ukazatele, a praktickou část, kde jsou tyto ukazatele uplatněny na data společnosti. Z toho je v závěru vyhodnocen stav společnosti na trhu za sledované období.

Klíčová slova

Finanční analýza, vertikální analýza, horizontální analýza, čistý pracovní kapitál, analýza poměrových ukazatelů, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, Altmanův model Z-skóre

Abstract

This thesis includes financial situation analysis of the building company UNISTAV for the period 2008-2012. The analysis is based on data contained in the financial statements of the company. This thesis is divided into a theoretical part, where are analysed financial ratios, and a practical part, where these ratios are applied to the data of the company. Company state on the market for the period above is evaluated in the final statement at the end of this thesis.

Keywords

Financial analysis, vertical analysis, horizontal analysis, net working capital, analysis of financial ratios, profitability ratios, liquidity ratios, asset utilization ratios, debt ratios, Altman Z-score model

Bibliografická citace VŠKP

CHWASTKOVÁ, Silvie. *Analýza finanční situace stavebního podniku*. Brno, 2014. 58 s., 5 s. příloh. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, Ústav stavební ekonomiky a řízení. Vedoucí práce Ing. Marta Hroníková.

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně a že jsem uvedla všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 26.5.2014

.....
podpis autora
Silvie Chwastková

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala mé vedoucí bakalářské práce, Ing. Martě Hroníkové, za pomoc a odborné rady, vstřícnost a trpělivost při konzultacích této práce. Dále bych tímto ráda poděkovala panu Petru Hvězdovi, MSc., MBA, za poskytnutí dat společnosti UNISTAV a.s. pro vypracování práce.

OBSAH

1 ÚVOD	9
2 FINANČNÍ ANALÝZA, CHARAKTERISTIKA, ZDROJE, UŽIVATELÉ	10
2.1 Charakteristika.....	10
2.2 Zdroje	10
2.2.1 Rozvaha	10
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	11
2.3 Uživatelé	11
2.3.1 Vlastníci	11
2.3.2 Manažeři.....	11
2.3.3 Věřitele	11
2.3.4 Státní instituce	11
2.3.5 Konkurenti.....	12
2.3.6 Investoři.....	12
2.3.7 Zaměstnanci	12
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	13
3.1 Absolutní ukazatelé	13
3.1.1 Horizontální analýza.....	13
3.1.2 Vertikální analýza	13
3.2 Rozdílové ukazatele	14
3.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)	14
3.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	15
3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.....	15
3.3 Poměrové ukazatele.....	15
3.3.1 Ukazatele rentability	16
3.3.2 Ukazatele aktivity.....	18
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	19
3.3.4 Ukazatele likvidity	21

3.3.5 Krytí aktiv	22
3.4 Bankrotní model	23
3.4.1 Altmanův model Z-skóre	24
4 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE STAVEBNÍHO PODNIKU.....	25
4.1 Charakteristika.....	25
4.2 Referenční zakázky	27
5 APLIKACE METOD FINANČNÍ ANALÝZY	29
5.1 Zdroje informací pro finanční analýzu	29
5.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	29
5.2.1 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	30
5.2.2 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	33
5.3 Analýza rozdílových ukazatelů	36
5.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)	36
5.4 Analýza poměrových ukazatelů	37
5.4.1 Ukazatele rentability	37
5.4.2 Ukazatele aktivity.....	39
5.4.3 Ukazatele zadluženosti	43
5.4.4 Krytí aktiv	46
5.4.5 Ukazatele likvidity	48
5.5 Altmanův model Z-skóre	51
6 ZÁVĚR.....	53
7 POUŽITÁ LITERATURA.....	55
8 SEZNAM OBRÁZKŮ, GRAFŮ A TABULEK.....	56
9 SEZNAM PŘÍLOH.....	58

1 ÚVOD

Základním cílem podnikání každé firmy je, obecně považováno, zvýšení její tržní hodnoty. Aby mohla firma správně fungovat na trhu, musí dokonale ovládat nejen obchodní stránku své podnikatelské činnosti, ale také svou finanční stránku, která má velmi významnou roli. Finanční analýza je nerozlučnou součástí finančního řízení. Působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oborech došel, jaké předpoklady se podařilo naplnit a jaké skutečnosti nastaly v situacích, kterým chtěl podnik předejít nebo které nečekal. Výsledky finanční analýzy poskytují cenné informace pro budoucnost podniku.

Pro vyhodnocení finanční situace jsou základem účetní výkazy společnosti, které zobrazují její hospodaření. Jde o rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Pomocí dat z výkazů je možné sestavit ukazatele, které nám pomohou odhalit problémy a jsou základem pro návrh potřebných opatření na zlepšení finanční situace.

Cílem této práce je vyhodnocení finanční situace stavebního podniku. V teoretické části jsem rozebrala jednotlivé části a nejčastěji používané ukazatele finanční analýzy. Zaměřila jsem se především na poměrové ukazatele, které jsem dále v praktické části vyhodnotila podle dat z výkazů společnosti UNISTAV a.s.

2 FINANČNÍ ANALÝZA, CHARAKTERISTIKA, ZDROJE, UŽIVATELÉ

2.1 Charakteristika

Finanční analýza poskytuje informace potřebné ke zhodnocení finanční situace podniku. Říká, zda je podnik ziskový, zda efektivně využívá svých zdrojů, jestli je schopen včas splácet své závazky a další údaje, které jsou nezbytné pro zhodnocení podniku. Znalost finanční situace podniku je důležitá nejen pro zhodnocení k čemu došlo, ale také pro odhad jeho budoucího vývoje. [1]

2.2 Zdroje

Základním informačním zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích cash flow. Další informace lze čerpat i z výročních zpráv podniku, oficiálních ekonomických statistik, odborného tisku apod.

Lepší přístup k informacím pro zpracování finanční analýzy má zaměstnanec podniku, který podnik zná a může si lehce zajistit komentáře k různým datům. Analytik, kterého si najme podnik má také k datům jednodušší přístup, a zároveň má na něj nezávislý pohled, i když chybí vlastní znalost podniku. Externí analytik, který není ve spojení s podnikem, má horší výchozí pozici než zaměstnanec podniku i analytik najatý podnikem, protože pracuje s veřejně přístupnými daty, které mohou být neúplné. [1]

2.2.1 Rozvaha

Je účetní výkaz, který zachycuje stav majetku (aktiva) a zdrojů jeho financování (pasiva) vždy k určitému datu. Jde o základní přehled o majetku podniku v okamžiku účetní závěrky. Rozvaha se sestavuje k poslednímu dni účetního období. Správně sestavená rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici – součet aktiv se rovná součtu pasiv. [4]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Je to přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku za sledované období. Výkaz zisku a ztráty zachycuje pohyb výnosů a nákladů podniku a je povinnou součástí účetní závěrky. [4]

2.3 Uživatelé

Výsledky finanční analýzy mohou využít kromě manažerů podniku i jiní uživatelé, kteří jsou s podnikem nějakým způsobem spjati. Jde o vlastníky, investory, obchodní partnery, zaměstnance, státní instituce, auditory, konkurenty, odbornou veřejnost aj. [1]

2.3.1 Vlastníci

Tyto uživatelé zajímá především návratnost prostředků, které do podniku vložili. Z ukazatelů to jsou ukazatele rentability vloženého kapitálu. [1]

2.3.2 Manažeři

Manažeři využívají finanční analýzu k rozhodování o krátkodobém a hlavně o dlouhodobém řízení podniku. Znalosti finanční situace využívají při rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, nebo při rozdělování zisku podniku. [1]

2.3.3. Věřitelé

Tato skupina se zajímá především o likviditu podniku, a jakou má podnik schopnost splácet své závazky. Pokud se věřitel nezajímá o likviditu podniku, může se stát, že jejich dlužníci nejsou schopni dostát svým závazkům a tím ohrozit hospodaření jejich podniku. [1]

2.3.4. Státní instituce

Státní instituce se zajímají o schopnost podniku vytvářet zisk, s tím souvisí i odvádění daní do státního rozpočtu. Dále státní instituce zajímají data ze statistických údajů, kontroly podniku, které mají státní majetkovou účast nebo mají státní zakázku. [1]

2.3.5 Konkurenti

Pro konkurenci jsou výsledky finanční analýzy důležitá z hlediska inspirace a aplikace dobrých a ověřených praktik v podnikání. [1]

2.3.6 Investoři

Tuto skupinu zajímá finanční zdraví podniku, aby věděli, zda mají firmě poskytnout svůj kapitál. [1]

2.3.7 Zaměstnanci

Zaměstnance zajímá finanční zdraví podniku z hlediska zájmu o výši jejich mezd. Cenné jsou pro ně i informace o ziskovosti nebo likviditě podniku, tyto ukazatele totiž zabezpečují jeho dlouhodobé fungování podniku. [1]

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

3.1 Absolutní ukazatelé

Tato analýza využívá údaje obsažené v účetních výkazech podniku (rozvaha, výkaz zisku a ztrát). Do této analýzy patří horizontální analýza, která sleduje změny absolutních hodnot ukazatelů a srovnává jejich vývoj, a také vertikální, která vyjadřuje procentuální změny hodnot. [2]

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zachycuje vývojové trendy ve struktuře majetku a kapitálu podniku. V časové řadě porovnává změny absolutních ukazatelů po jednotlivých řádcích. Data, která jsou potřebná pro vytvoření horizontální analýzy, by měla být alespoň ze dvou po sobě jdoucích let. Někdy bývá tato analýza nazývaná jako analýza trendů. [2]

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_1 - Ukazatel_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{Ukazatel_{t-1}} \quad (2)$$

3.1.2 Vertikální analýza

Vyjadřuje procentuální zastoupení jednotlivých položek v účetních výkazech vztažené k jednotlivé základně, která má hodnotu 100%. U vertikální analýzy rozvahy je jako základna zvolena celková suma aktiv a pasiv, u výkazu zisků a ztrát to jsou celkové výnosy a náklady. Při vytváření vertikální analýzy se postupuje v jednotlivých letech ve sloupcích. Z procentuálního zastoupení aktiv a pasiv v rozvaze můžeme posoudit, jaké je složení hospodářských prostředků pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakého kapitálu byly pořízeny. [1,2]

3.2 Rozdílové ukazatele

Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Rozdílové ukazatele bývají označovány jako finanční fondy, které jsou chápány jako shrnutí určitých ukazatelů, které vyjadřují aktiva nebo pasiva. Čistým fondem označujeme rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. [2]

3.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Jde o nejvýznamnější rozdílový ukazatel. Definuje rozdíl mezi oběžným majetkem podniku a krátkodobými cizími zdroji a významně se podílí na platební schopnosti podniku. Cizí zdroje mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po 3měsíční splatnost. To umožňuje vhodnější rozdělení finančních prostředků v oběžných aktivech, které jsou určeny pro úhradu závazků s krátkou dobou splatnosti, od těch s delší dobou splatnosti a mohou být proto chápány jako určitý finanční fond. Aby byl podnik likvidní, musí mít větší množství krátkodobých aktiv než krátkodobých zdrojů. [1,2]



Obrázek 1: Čistý pracovní kapitál

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost firmy. Pokud je v podniku přebytek vhodně strukturovaných a ve zdravé míře likvidních krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji, opravňuje to k závěru, že podnik má dobré finanční zázemí a že je likvidní. Čistý pracovní kapitál umožňuje podniku pokračovat ve svých aktivitách v případě nepříznivé události, která vyžaduje vysoký výdej peněžních prostředků, představuje tedy pro podnik finanční polštář. [2]

$$\Delta\check{CPK} = \check{CPK}_{(K)} - \check{CPK}_{(P)} \quad (3)$$

(P) – stav na počátku sledovaného období

(K) – stav na konci sledovaného období

Změny v ČPK se zjišťují pomocí cash flow. Tyto změny se sledují buď z hlediska aktiv, nebo pasiv. [2]

3.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tento ukazatel určuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jde o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity představují fondy, které zahrnují pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Do pohotových peněžních prostředků lze zařadit i krátkodobé cenné papíry (šeky, směnky, atp.) nebo krátké termínované vklady, protože v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle proměnitelné na peníze. Tento ukazatel lze snadno zmanipulovat zadržením nebo dřívějším splacením plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity. [2]

3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Tento ukazatel představuje střední cestu mezi ČKP a ČPP. Při výpočtu se vyloučí z oběžných aktiv zásoby nebo nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky. [2]

$$\Delta F = F_{(K)} - F_{(P)} \quad (4)$$

(P) – fond finančních prostředků na počátku období

(K) – fond finančních prostředků na konci období

3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi základní a zároveň nejoblíbenější nástroje finanční analýzy. Umožňují získat rychlou a nenákladnou představu o finanční situaci podniku. Tyto ukazatele jsou však jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů. Díky výsledkům z těchto ukazatelů se podnik může zaměřit na oblasti, které vyžadují hlubší analýzu.

Charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich rozdílu. Tyto ukazatele vycházejí nejčastěji z účetních výkazů, jako jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Poměrové ukazatele umožňují provádět analýzu časového vývoje a finanční situace dané firmy (trendová analýza), porovnávají podobné firmy navzájem (komparativní analýza), mohou být využity jako vstupní údaje pro matematické modely, které umožňují popsat závislosti mezi jevy, klasifikaci stavů, hodnotit rizika a předvídat budoucí vývoj, a proto jsou široce využívány. Nevýhodou těchto ukazatelů je však jejich nízká schopnost vysvětlovat jevy. [2]

Tyto ukazatele se většinou dělí do skupin, přičemž každá z nich se váže k určitému hledisku finančního stavu podniku. Většinou se ukazatele dělí do základních skupin, podle toho, na kterou skutečnost se zaměřují. Počet oblastí finanční analýzy a jejich vymezení může být různé. [3]

Základní skupiny poměrových ukazatelů:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity

3.3.1 Ukazatele rentability

V dřívějších dobách patřily tyto ukazatele mezi jedny z nejsledovanějších ukazatelů. Rentabilita, respektive výnosnost vloženého kapitálu přináší základní obraz o efektivitě podnikání. Zda je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, nebo je pro něj lepší využívat prostředky z cizích zdrojů. Ukazatele využívají údaje z výkazu zisků a ztráty a rozvahy. [3]

Mezi základní poměrové ukazatele rentability patří:

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv nám ukazuje, jak efektivně ve firmě vytváříme zisk bez ohledu na to, z jakých zdrojů tento zisk tvoříme, zda je o zdroje vlastní nebo cizí. [2]

$$\text{Rentabilita celk. aktiv} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivně podnik zhodnocuje vložené prostředky do podnikání investory. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů (např. státních obligací). Pokud je výsledek ukazatele dlouhodobě nižší nebo záporný, je podnik takřka odsouzen k zániku, neboť investoři požadují zhodnocení svých prostředků. [3]

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 [\%] \quad (6)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Tento ukazatel poměřuje zisk podniku s celkovými tržbami. Výsledek vyjadřuje kolik korun zisku přinesla podniku jedna koruna tržeb. [4]

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \times 100 [\%] \quad (7)$$

Rentabilita nákladů

Tento ukazatel je doplňkový k ukazateli rentability tržeb. Tento ukazatel nám naopak od rentability tržeb říká, kolik nákladů musíme v podniku vynaložit na to, abychom dosáhli jedné koruny zisku. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím lepších výsledků podnik dosahuje, protože dokázal vytvořit 1 korunu zisku s menšími náklady. Ke zvyšování absolutní částky zisku lze dojít snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu. [4]

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkové náklady}} \times 100 [\%] \quad (8)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel poskytuje údaj, jak efektivní jsou investice podniku z dlouhodobého hlediska, ať jde o vlastní nebo cizí zdroje. Tento ukazatel slouží zejména k prostorovému srovnání firem. [2]

$$\text{Rentabilita dlouhodobého kapitálu} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dl.závazky} + \text{Vl.kapitál}} \times 100 [\%] \quad (9)$$

3.3.2 Ukazatele aktivity

Z těchto ukazatelů lze zjistit schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří, jak jsou vázány jednotlivé složky kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Má-li podnik nedostatek aktiv, pak se musí vzdát potenciálně vhodných podnikatelských příležitostí. [2,4]

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se aktiva v podniku obrátí za daný časový interval. Minimální hodnota ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou vybavenost podniku aktivy a jejich neefektivní využití. [1]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} [\text{krát}] \quad (10)$$

Obrat zásob

Někdy je tento ukazatel nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob, a lze z něj vyčíst, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost (prodána) a znovu uskladněna. Přináší tedy přehled o úrovni likvidity těchto zásob. [2]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} [\text{krát}] \quad (11)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, za jakou dobu podnik průměrně prodá své zásoby, nebo jak dlouho jsou tyto zásoby na skladě do doby jejich spotřeby a vážou tak na sebe finanční prostředky. [2]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby/365} [dny] \quad (12)$$

Doba obratu pohledávek

Také doba splatnosti pohledávek. Tento ukazatel se používá při hodnocení účtu 311 – Odběratelé a vyjadřuje, jak dlouho má podnik v pohledávkách vázány finanční prostředky. [2]

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/365} [dny] \quad (13)$$

Doba obratu závazků

Jde o průměrnou dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Hodnota ukazatele by měla dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Je-li doba obratu závazků větší než součet pohledávek a obratu zásob, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby podniku, což je výhodné. Tento stav se však může projevit na nízké hodnotě likvidity. [1]

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby/365} [dny] \quad (14)$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Informují o finanční nezávislosti podniku. Z těchto ukazatelů lze zjistit vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku a měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (zadluženost podniku). Zadluženost podniku není vždy pouze negativní. Cizí krátkodobý kapitál je pro podnik levnější než vlastní, protože úroky snižují daňové zatížení podniku. Růstem zadluženosti může podnik přispět k celkové rentabilitě a tím i vyšší tržní hodnotě podniku, s tím se však, ale zvyšuje riziko finanční nestability. Podnik hledá optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji. [2]

Celková zadluženost

Jde o základní ukazatel zadluženosti. Charakterizuje finanční úroveň firmy a nakolik je podnikový majetek krytý cizími zdroji. Obvyklá hodnota ve stavebnictví se pohybuje okolo 50%. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, z toho důvodu preferují věřitelé nízkou hodnotu celkové zadluženosti. Vlastníci naopak preferují vyšší hodnoty ukazatele, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability než je procento úroků placené z cizího kapitálu. [1]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]} \quad (15)$$

Koeficient (míra) zadluženosti

Má obdobnou vypovídací hodnotu jako celková zadluženost. Významný ukazatel pro banku v souvislosti s poskytnutím úvěru. Cizí zdroje v podniku by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastních zdrojů; optimální stav je nižší hodnota cizích zdrojů než vlastních.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}} \quad (16)$$

Využívá-li podnik leasingové formy financování, měl by provést korekci vstupních údajů. Leasing není v rozvaze zachycen, je tedy vhodné hodnotu závazku z leasingu přičíst k dluhům. Následně je třeba také upravit stranu aktiv a majetek pořízený formou leasingu započítat do majetku podniku. [1]

Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel vyjadřuje jaká část aktiv je financována dlouhodobými cizími zdroji a pomáhá najít poměr, který bude optimální mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji. Dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy jsou zahrnuty do dlouhodobých cizích zdrojů. [2]

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]} \quad (17)$$

Běžná zadluženost

Ukazatel poměřuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli dlouhodobého cizího kapitálu. Pro správný výpočet se do krátkodobých cizích zdrojů zahrnují krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky. [2]

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]} \quad (18)$$

Úrokové krytí

Z tohoto ukazatele lze vyčíst, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na tento kapitál. Minimální hodnota ukazatele by neměla být nižší než 1, pokud by byla nižší, znamená to, že podnik nevyprodukuje takový zisk, aby pokryl své náklady na úroky. [1,4]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním}}{\text{Nákladové úroky}} \text{ [krát]} \quad (19)$$

3.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity říkají, jak rychle je podnik schopen splácet své závazky v případě vzniku neočekávaných problémů. Likvidita určité složky majetku představuje jeho vlastnost, rychle a bez velké ztráty se přeměnit na peněžní hotovost. Ukazatele likvidity poměřují čím je možno plat, tím co je nutné zaplatit. Zabývají se nejlikvidnějšími aktivy společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že hodnotí likviditu podniku podle zůstatku finančního majetku

Likviditu lze vyhodnotit různě. Nízká hodnota likvidity může znamenat v konečných důsledcích pro management podniku snížení ziskovosti, nevyužití příležitosti, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic. Vlastníci naopak nižší úroveň likvidity budou preferovat, protože oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků. Příliš vysoká likvidita snižuje rentabilitu, neboť prostředky jsou vázány v aktivech a nepracují pro zhodnocení finančních prostředků, je tedy třeba hledat vyváženou likviditu, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků, ale zároveň schopnost podniku dostát svým závazkům. [2,4]

Běžná likvidita

Z tohoto ukazatele vyplývá, kolikrát je podnik schopen uspokojit pohledávky věřitelů v případě, když promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Optimální hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 1,5 – 2,5. Hodnota menší než 1 říká, že podnik je naprosto nelikvidní, a není schopen dostát všem svým závazkům. [4]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

Pohotová likvidita

U tohoto ukazatele vylučujeme z výpočtu zásoby, neboť ty nejméně likvidní položka v podniku, a ne vždy je jde pohotově přeměnit na peněžní prostředky. U společností, které se zabývají službami, je proto pohotová likvidita téměř identická jako běžná likvidita. U výrobních podniků se naopak tato hodnota může poměrně podstatně lišit. Doporučená hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1 -1,5. Pokud hodnota ukazatele klesne pod 1, podnik nemůže dostát svým závazkům v daném termínu, i kdyby mu všichni jeho odběratelé zaplatili včas. [2]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (21)$$

Okamžitá likvidita

Jde o nejprísnejší ukazatel. Okamžitá likvidita vyjadřuje okamžitou schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky „ihned“ – tedy pomocí hotovosti, peněz na bankovních účtech, šeky či krátkodobými cennými papíry. Okamžitá likvidita podniku bude zajištěna, pokud hodnota ukazatele neklesne 0,2. Bude-li výsledná hodnota vyšší jak 0,9, znamená to, že podnik má volné peníze. [4]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (22)$$

3.3.5 Krytí aktiv

Ukazatelé krytí aktiv doplňují charakteristiku finanční situace firmy, ukazatele likvidity a částečně také i ukazatele zadluženosti.

Dlouhodobé krytí aktiv

Tento ukazatel měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech firmy. [2]

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{Vl.kapitál} + \text{Dl.cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]} \quad (23)$$

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem podniku. Pokud vyjde hodnota ukazatele vyšší než 1, v podniku dochází k překapitalizaci, která znamená jeho vyšší stabilitu, ale zároveň snižuje efektivnost jeho podnikání. [2]

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{Vl.kapitál} + \text{Dl.kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \text{ [krát]} \quad (24)$$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

Je obdoba ukazatele dlouhodobého krytí stálých aktiv. Ukazatel je využíván pro hodnocení stability firmy. [2]

$$\text{Krytí stálých aktiv vl.kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \text{ [krát]} \quad (25)$$

Podíl ČPK z majetku

Tento ukazatel informuje o tom, jaká část aktiv je kryta čistým pracovním kapitálem. [2]

$$\text{Podíl ČPK z majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} * 100 \text{ [\%]} \quad (26)$$

3.4 Bankrotní model

Informují uživatele o tom, jestli je firma v dohledné době ohrožena bankrotem. Každý podnik, který je ohrožen bankrotem, vykazuje symptomy bankrotu už nějaký čas před ním. Pro investora jsou bankrotní modely užitečné z hlediska posouzení nakoupení akcií nebo dluhopisů firmy. Nejčastějšími příznaky bankrotu jsou problémy s likviditou, výši čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. [4]

3.4.1 Altmanův model Z-skóre

Nejznámější a nepoužívanější model pro zhodnocení finanční situace podniku. Vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a 80. let u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem.

Z-skóre je doplňujícím faktorem při finanční analýze podniku a vyjadřuje jeho finanční situaci. Finanční situace u podniků s veřejně obchodovatelnými akciemi se dá považovat za uspokojivou, pokud hodnota ukazatele je vyšší než 2,99. Vychází-li hodnota 1,81 – 2,99 pak se podnik nachází v nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna). Pokud hodnota Z-skóre vyjde menší než 1,81, signalizuje to, že podnik má velmi silné finanční problémy a je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu podniku. [2]

Z-skóre pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčíslí podle:

$$Z_i = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 * E \quad (27)$$

A = pracovní kapitál / celková aktiva

B = zisk po zdanění / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

E = celkové tržby / celková aktiva

Z-skóre pro ostatní podniky se vyčíslí podle:

$$Z_i = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E \quad (28)$$

A, B, C a E jsou definovány stejně jako v předchozím vztahu

D = základní jmění / celkové dluhy

Hranice pro předvídání finanční situace u ostatních podniků je:

$Z > 2,9$	Uspokojivá finanční situace
$1,2 < Z \leq 2,9$	Šedá zóna
$Z \leq 1,2$	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Tab. 3-1: Hranice Z-skóre finanční situace u podniků bez veřejné nabídky akcií

4 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE STAVEBNÍHO PODNIKU

Pro zpracování této bakalářské práce jsem si vybrala firmu UNISTAV a.s.

4.1 Charakteristika

Obchodní jméno:	UNISTAV a.s.
IČO:	005 31 766
Sídlo:	Brno, Příkop 6
Právní forma:	akciová společnost
Datum založení:	10.5.1990
Základní kapitál:	51 300 000 Kč

Předmět podnikatelské činnosti:

- projektová činnost ve výstavbě
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- vedení účetnictví
- měření emisí
- silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny
- opravy silničních vozidel
- hostinská činnost
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Společnost má majoritní nebo významný majetkový podíl na základním jmění společností:

- Byty Londýnská, a.s. v likvidaci
- UNISTAV SLOVAKIA, s.r.o.
- UNIBLOCK SYSTEM, s.r.o.
- UNISTAV Invest, s.r.o.
- UNISTAV Development, s.r.o.
- Aboard City, a.s.
- UNISTAV Moravia, s.r.o.
- UNISTAV Prague, s.r.o.
- PANORAMA Karlín, s.r.o.
- UNISTAV Bohemia s.r.o.
- UNISTAV Vinoř II, s.r.o.
- UNISTAV International, a.s.

Společnost UNISTAV a.s. sídlí v Brně a byla založena roku 1990 několika podnikateli ze sféry stavebnictví. Sídlo společnosti bylo do roku 1996 na ulici Antonínská 30 v Brně, pak se však přesídlilo na novou adresu Příkop 6, také v Brně, a tam sídlí dodnes.

Strategie rozvoje společnosti byla už od počátku postavena tak, aby rozhodující akcionáři byli zároveň osobně i pracovně zainteresováni ve společnosti. Dalším rozhodnutím z doby vzniku společnosti bylo stanoveno, že veškerý svůj zisk reinvestuje do svého dalšího rozvoje.

Společnost UNISTAV a.s. se zabývá výstavbou bytových staveb, vědeckotechnických staveb, rekonstrukcí objektů v různých segmentech, vodohospodářskými stavbami aj. Jelikož má společnost velkou působnost, můžeme se s jejími realizacemi setkat po celé České Republice.

Společnost si zakládá na zvyšování důvěry a budování dobrých a dlouholetých vztahů se zákazníky. [6]

4.2 Referenční zakázky

Společnost působí na trhu po celé republice a za celou dobu své působnosti realizovala velké množství staveb a rekonstrukcí. V roce 2012 také realizovala zakázku v Ruské federaci a to prostřednictvím své organizační složky v Petrohradě, kde po úspěšné realizaci 1. etapy v Lipecké oblasti, dokončila realizaci 2. etapy farmaceutického komplexu RAFARMA. Snahou společnosti je pokračovat dále v aktivitách v tomto regionu. [6]

2012 – Budovy M a X Mendelovy univerzity v Brně, novostavba

- Vědeckotechnický park profesora Lista VUT T14 Brno,
- Rekonstrukce objektu Letecké školy v Praze-Ruzyni
- Bytový komplet v Brně na ulici Horníkova
- Rekonstrukce vily Stiassny v Brně

2011 - Rekonstrukce tréninkového stadionu v areálu PPV VUT v Brně

- Novostavba centra pro výzkum toxických látek v prostředí (CETOCOEN), Brno,
- Novostavba parkovacího domu Telefónica O2 Czech Republic a.s., Praha,
- novostavba bytových domů soubor Rezidence Modřínová, Ďáblický háj, Praha
- Interní pavilon v Nemocnici Nové Město na Moravě, rekonstrukce a dostavba

2010 - Výstavba závodu na výrobu léčiv Rafarma, I. etapa, Terbuny, Rusko,

- Interní pavilon v Nemocnici Nové Město na Moravě, rekonstrukce a dostavba
- novostavba designového hotelu MIURA****, Čeladná,
- rekonstrukce bývalých Hamburských kasáren Národního muzea Terezín
- Novostavba městské multifunkční sportovní haly, Skuteč

2009 - Bytový dům Šemberova, výstavba bytového domu A1 a domu A2, Brno

- rekonstrukce a dostavba obytného souboru Modřany – Belárie Park, bytové domy B1 a B2, Praha,
- rekonstrukce a dostavba kolejí VŠE Jarov I/E, Praha

- novostavba stanoviště na testování motorů na letecké základně v Čáslavi
- rekonstrukce a přístavba pavilonu interních oborů v nemocnici Nové Město na Moravě – II.etapa,

2008 - rekonstrukce a dostavba objektu na hotelu EUROPA, Brno

- výstavba ledového kluziště Ponava, demolice zimního stadionu, Brno
- Obchodní a zábavní centrum Čestlice, Praha, Dostavba aquaparku, novostavba parkovacích domů a hotelu *****
- rekonstrukce a dostavba nemocnice Znojmo, 1.etapa - 1.část

5 APLIKACE METOD FINANČNÍ ANALÝZY

V praktické části bakalářské práce jsem se zaměřila na zpracování dat potřebných pro finanční analýzu stavebního podniku společnosti UNISTAV a.s.

5.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Veškeré zdroje, které jsem použila pro vypracování této bakalářské práce, jsem čerpala z výročních zpráv společnosti UNISTAV a.s. Pro vypracování analýzy jsem vycházela z výkazů zisků a ztrát a rozvah společnosti z let 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012.

5.2 Analýza absolutních ukazatelů

Do této analýzy patří horizontální analýza a vertikální analýza, z kterých se vyhodnocuje vývoj zkoumané veličiny v čase. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich relativní změny.

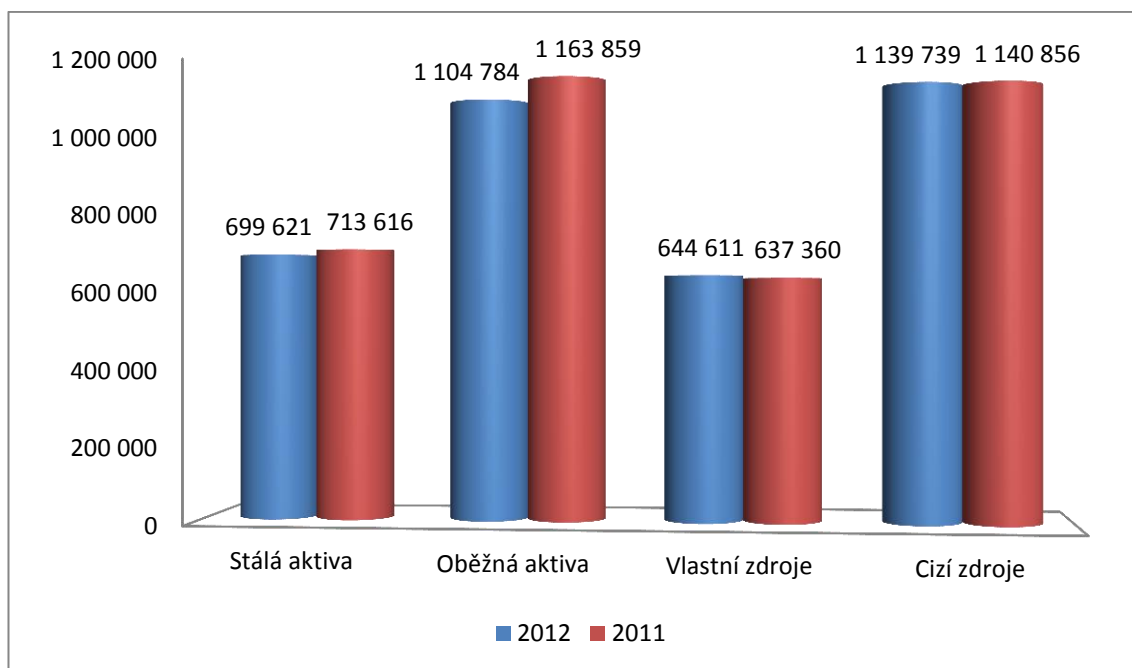
Horizontální analýza se provádí pro zjištění změn v položkách jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Jde o jednu z nejjednodušších a nejčastěji používaných metod při vypracovávání hospodářské situace podniku.

Z vertikální analýzy lze vyčíst procentuální vývoj položek účetních výkazů vztažené k základní veličině. Při analýze se posuzují jednotlivé části majetku a kapitálu – struktura aktiv a pasiv. Ze struktury aktiv a pasiv lze vyhodnotit jaké jejich složení je potřebné pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny.

5.2.1 Horizontální analýza rozvahy a VZaZ

Položka v rozvaze	2012	2011	Změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 091	1 694	-603	-35,60
Dlouhodobý hmotný majetek	209 562	225 017	-15 455	-6,87
Dlouhodobý finanční majetek	488 968	486 905	2 063	0,42
Celkem stálá aktiva	699 621	713 616	-13 995	-1,96
Zásoby	79 954	50 238	29 716	59,15
Dlouhodobé pohledávky	122 828	141 161	-18 333	-12,99
Krátkodobé pohledávky	553 591	665 679	-112 088	-16,84
Krátkodobý finanční majetek	348 411	306 781	41 630	13,57
Celkem oběžná aktiva	1 104 784	1 163 859	-59 075	-5,08
Časové rozlišení	8 072	7 264	808	11,12
Aktiva celkem	1 812 477	1 884 739	-72 262	-3,83
Základní kapitál	51 300	51 300	0	0,00
Kapitálové fondy	-28 075	-28 538	463	-1,62
Rezervní fondy	11 985	11 985	0	0,00
VH minulých let	587 643	546 090	41 553	7,61
VH běžného období	21 758	56 523	-34 765	-61,51
Vlastní zdroje	644 611	637 360	7 251	1,14
Krátkodobé závazky	497 533	683 350	-185 817	-27,19
Dlouhodobé závazky	191 265	195 269	-4 004	-2,05
Rezervy	111 300	122 818	-11 518	-9,38
Bankovní úvěry a výpomoci	339 641	139 428	200 213	143,60
Cizí zdroje	1 139 739	1 140 865	-1 126	-0,10
Časové rozlišení	28 127	106 514	-78 387	-73,59
Pasiva celkem	1 812 477	1 884 739	-72 262	-3,83

Tab. 5-1: Horizontální analýza rozvahy



Graf 5-1: Vývoj vybraných položek aktiv a pasiv rozvahy

Výsledky horizontální analýzy rozvahy:

Celková aktiva podniku se oproti roku 2011 nevýrazně snížila o 3,83%. Skladba stálých aktiv se výrazně nezměnila, pouze se snížily o 6,87% v důsledku opotřebení, oběžná aktiva se snížila o 5,08%, a to v důsledku snížení objemu pohledávek. Z oběžných aktiv je patrné, že nejvýraznější změna nastala u krátkodobých pohledávek, které se meziročně snížily o 16,84%, tento pokles lze přisuzovat menšímu objemu zakázek. Naopak výrazný nárůst v oběžných aktivech lze vidět na zásobách, které se meziročně zvýšily o 59,15%, což je způsobeno větším množstvím nedokončených zakázek. Ve vlastních a cizích zdrojích společnosti nedošlo k výraznějším změnám.

Položka ve VZaZ	2012	2011	Změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží a služeb	2 095 163	2 388 860	-293 697	-12,29
Náklady na prodané zboží a sl.	1 879 100	2 138 257	-259 157	-12,12
Přidaná hodnota	216 063	250 603	-34 540	-13,78
Osobní náklady	183 060	206 811	-23 751	-11,48
Odpisy	6 444	11 156	-4 712	-42,24
Ostatní provozní náklady	47 944	12 781	35 163	275,12
Celkové provozní náklady	237 448	230 748	6 700	2,90
Tržby z prodeje DM a materiálu	13 105	12 174	931	7,65
Provozní VH	54 087	97 102	-43 015	-44,30
Výnosové úroky	10 528	5 165	5 363	0,00
Nákladové úroky	9 281	9 672	-391	-4,04
Ostatní finanční náklady	20 005	42 533	-22 528	-52,97
VH z finančních operací	-24 145	-28 403	4 258	14,99
Daň z příjmu za běžnou činnost	8 184	12 176	-3 992	-32,79
VH za účetní období	21 758	56 523	-34 765	-61,51

Tab. 5-2: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Výsledky horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát:

Z analýzy je patrné, že tržby za prodané zboží a služby a náklady na prodané zboží a služby se snížily oproti roku 2011 o 12,29% a 12,12%. S tím souvisí i snížení provozního výsledku hospodaření společnosti o 44,3%. Naopak výsledek hospodaření z finančních operací se zvýšil a to o 14,99%, což je způsobeno vyššími výnosy. Celkový výsledek hospodaření se snížil o 61,51%. Tento propad má za následek pokračující hospodářská krize, která na podniky ve stavebním sektoru doléhá později než v jiných sektorech. Zisk, který společnost vytvořila, si ponechala pro svůj další rozvoj. Celkové provozní náklady se meziročně zvýšily o 2,9%, tento vzrůst souvisí s meziročním zvýšením zásob a nedokončenou výrobou.

5.2.2 Vertikální analýza rozvahy a VZaZ

Položka v rozvaze	2012		2011	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 091	0,06	1 694	0,09
Dlouhodobý hmotný majetek	209 562	11,56	225 017	11,93
Dlouhodobý finanční majetek	488 968	26,98	488 905	25,91
Celkem stálá aktiva	699 621	38,60	715 616	37,93
Zásoby	79 954	4,41	50 238	2,66
Dlouhodobé pohledávky	122 828	6,78	141 161	7,48
Krátkodobé pohledávky	553 591	30,54	665 679	35,28
Krátkodobý finanční majetek	348 411	19,22	306 781	16,26
Celkem oběžná aktiva	1 104 784	60,95	1 163 859	61,69
Časové rozlišení	8 072	0,45	7 264	0,39
Aktiva celkem	1 812 477	100,00	1 886 739	100,00
Základní kapitál	51 300	2,83	51 300	2,72
Kapitálové fondy	-28 075	-1,55	-28 538	-1,51
Rezervní fondy	11 985	0,66	11 985	0,64
VH minulých let	587 643	32,42	546 090	28,97
VH běžného období	21 758	1,20	56 523	3,00
Vlastní zdroje	644 611	35,57	637 360	33,82
Krátkodobé závazky	497 533	27,45	683 350	36,26
Dlouhodobé závazky	191 265	10,55	195 269	10,36
Rezervy	111 300	6,14	122 818	6,52
Bankovní úvěry a výpomoci	339 641	18,74	139 428	7,40
Cizí zdroje	1 139 739	62,88	1 140 865	60,53
Časové rozlišení	28 127	1,55	106 514	5,65
Pasiva celkem	1 812 477	100,00	1 884 739	100,00

Tab. 5-3: Vertikální analýza rozvahy

Vyhodnocení vertikální analýzy rozvahy:

Struktura aktiv a pasiv informuje o tom, do čeho společnost investovala kapitál. Společnost zvýšila objem svých stálých aktiv o 0,67% na 38,6%, oběžná aktiva snížila o 0,74% na 60,95% z celkových aktiv. Největší rozdíl můžeme vidět u krátkodobých pohledávek, a to snížení o 4,74% na 30,54%. Z pasiv lze vyčíst, že společnost meziročně zvýšila vlastní zdroje krytí, a to o 1,75% na 35,57%. Pro společnost je výhodnější financovat svá aktiva krátkodobými závazky. Ty jsou však krátkodobě pro společnost rizikovější, společnost totiž musí splácet úvěry v krátkých lhůtách. Objem krátkodobých závazků se snížil o 8,81% na 27,45%, společnost však čerpala prostředky z krátkodobého bankovního úvěru, který se zvýšil o 11,34% na 18,74% z celkových pasiv. Meziroční nárůst o 2,35% na 62,88% je i u cizích zdrojů.

Položka ve VZaZ	2012		2011	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	2 095 163	100	2 388 860	100
Náklady na prodané zboží a sl.	1 879 100	-89,69	2 138 257	-89,51
Přidaná hodnota	216 063	10,31	250 603	10,49
Osobní náklady	183 060	-8,74	206 811	-8,66
Odpisy	6 444	-0,31	11 156	-0,47
Ostatní provozní náklady	47 944	-2,29	12 781	-0,54
Celkové provozní náklady	237 448	-11,33	230 748	-9,66
Tržby z prodeje DM a materiálu	13 105	0,63	12 174	0,51
Provozní VH	54 087	2,58	97 102	4,06
Výnosové úroky	10 528	0,50	5 165	0,22
Nákladové úroky	9 281	-0,44	9 672	-0,40
Ostatní finanční náklady	20 005	-0,95	42 533	-1,78
VH z finančních operací	-24 145	-1,15	-28 403	-1,19
Daň z příjmu za běžnou činnost	8 184	-0,39	12 176	-0,51
VH za účetní období	21 758	1,04	56 523	2,37

Tab. 5-4: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Výsledky vertikální analýzy výkazu zisků a ztráty:

Nejvýraznější změna nastala u ostatních provozních nákladů, které se meziročně zvýšily o 1,75% na 2,29%, s tím souvisí i zvýšení celkových provozních nákladů o 1,67% z 9,66% na 11,33%. Provozní výsledek hospodaření se však meziročně snížil o 1,48% z 4,06% na 2,58%. Meziročně došlo k poklesu i u ostatních finančních nákladů o 0,83% z 1,78 na 0,95%. Výsledek hospodaření za účetní období klesl o 1,33% z 2,37% na 1,04%. To je způsobeno snížením tržeb společnosti.

5.3 Analýza rozdílových ukazatelů

5.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

$$\text{ČPK celkem} = \text{Oběžný majetek} - \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	833	145 454	534	50 238	79 954
Pohledávky	913 101	889 214	1 075 459	806 840	676 419
Finanční majetek	259 963	223 049	356 919	306 781	348 411
Oběžný majetek	1 173 897	1 257 717	1 432 912	1 163 859	1 104 784
Krátkodobý cizí kapitál	901 209	869 792	835 733	683 350	497 533
ČPK celkem	272 688	387 925	597 179	480 509	607 251

Tab. 5-5 : Struktura ČPK z pozice aktiv (v celých tisících Kč)

Z tabulky je patrné, že hodnota ČPK v jednotlivých letech viditelně stoupá a díky tomu se zlepšuje i likvidita společnosti. Nárůst ČPK byl ovlivněn především snížením krátkodobých závazků. Mezi rokem 2010 a 2011 došlo u ČPK k poklesu z důvodu snížení objemu pohledávek. V roce 2012 se však dostal ukazatel ČPK na nejvyšší hodnotu a to díky zvýšení objemu zásob.

5.4 Analýza poměrových ukazatelů

5.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

$$\text{Rentabilita celkových aktiv} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním}}{\text{Celková ktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
VH před zdaněním	88 250	71 712	95 388	68 699	29 942
Celková Aktiva	1 942 116	1 933 083	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Rentabilita aktiv	4,54	3,71	4,63	3,65	1,51

Tab. 5-6 : Rentabilita aktiv (v celých tisících Kč)

Výsledné hodnoty rentability aktiv nevyšly záporně, to znamená, že společnost využívá své aktiva efektivně. Nejefektivněji společnost využívala svá aktiva v roce 2010, v roce 2012 však došlo k propadu na hodnotu 1,5%, což je způsobeno pozdějším dopadem hospodářské krize na podniky ve stavebním sektoru a z toho vyplývajícím nižším ziskem.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk	71 489	47 051	63 030	56 523	21 758
Vlastní kapitál	529 306	576 354	624 357	637 360	644 611
Rentabilita vl. kapitálu	13,51	8,16	10,10	8,87	3,38

Tab. 5-7 : Rentabilita vlastního kapitálu (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel vyjadřuje návratnost investic pro vlastníky společnosti. Nejvyšší efektivitu návratnosti investic měla společnost v roce 2008, v roce 2009 rentabilita

vlastního kapitálu klesla v důsledku projevů, ve stavebnictví, začínající hospodářské krize. V roce 2010 se rentabilita opět zvýšila díky dokončení zakázek z minulých let. V dalších letech rentabilita opět klesala až na hodnotu 3,38% v posledním sledovaném roce 2012. Tato hodnota je zapříčiněna nižším ziskem společnosti.

Rentabilita tržeb (ROS)

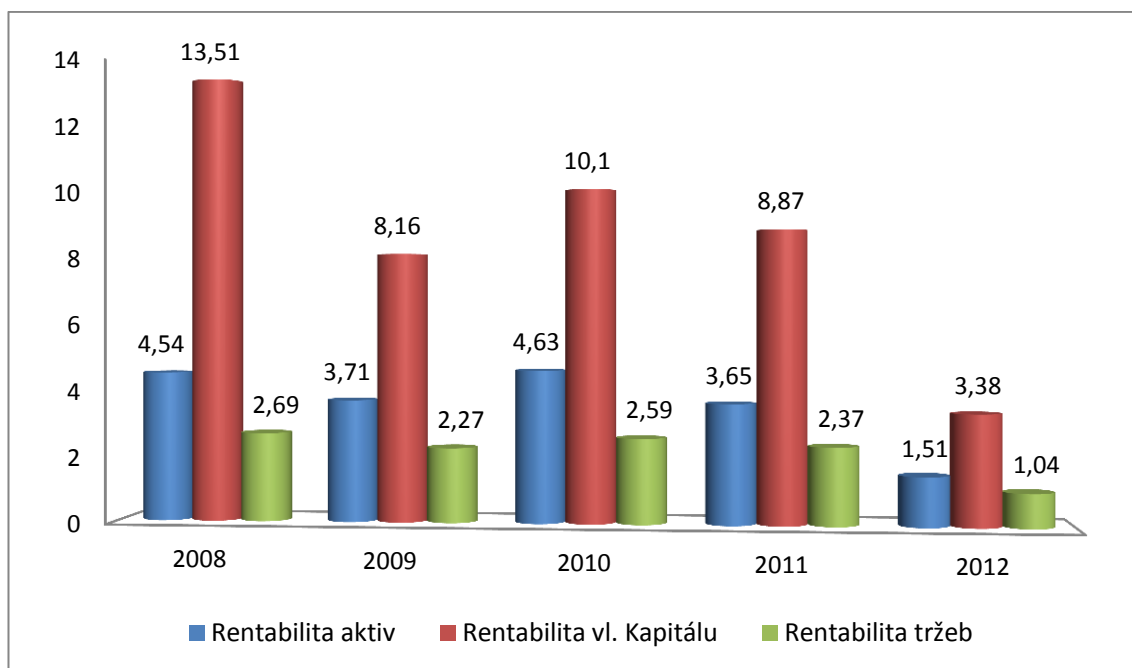
$$Rentabilita\ tržeb = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Roční tržby}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk	71 489	47 051	63 030	56 523	21 758
Roční tržby	2 653 445	2 071 093	2 432 016	2 388 860	2 095 163
Rentabilita tržeb	2,69	2,27	2,59	2,37	1,04

Tab. 5-8 : Rentabilita tržeb (v celých tisících Kč)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik korun zisku podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Tento ukazatel by se měl pohybovat v kladných číslech, to znamená, že výnosy jsou vyšší než náklady.

Výsledné hodnoty rentability tržeb kopírují vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu. Nejvyšší rentability tržeb společnost dosáhla v roce 2008 a to 2,69%, v roce 2012 byla hodnota rentability tržeb nejnižší, pouhých 1,04%, což lze přikládat dopadům hospodářské krize a z toho vyplývajícimu nižšímu čistému zisku.



Graf 5-2: Ukazatele rentability

V roce 2008 začala v České republice hospodářská krize. V roce 2008 se však krize na stavebních podnicích neprojevala, pokles výroby až o 20% se začal projevovat v následujících letech. Tato situace je patrná i z grafu, kde je zaznamenán pokles rentability od roku 2010.

5.4.2. Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Celková aktiva}} \text{ [krát]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Roční tržby	2 653 445	2 071 093	2 432 016	2 388 860	2 095 163
Celková aktiva	1 942 116	1 933 083	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Obrat celkových aktiv	1,37	1,07	1,18	1,27	1,05

Tab. 5-9 : Obrat celkových aktiv (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel má návaznost na ukazatele rentability a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Výsledná hodnota by neměla být menší než 1. Obrat celkových aktiv ve sledovaném období byl nejvyšší v roce 2008 a měl hodnotu 1,37, nejnižší hodnota byla v roce 2012 a to 1,05.

Obrat zásob a doba obratu zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}} \text{ [krát]}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Roční tržby}/360} \text{ [dny]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Roční tržby	2 653 445	2 071 093	2 432 016	2 388 860	2 095 163
Zásoby	833	145 454	534	50 238	79 954
Obrat zásob	3 185,41	14,24	4 554,34	47,55	26,20
Doba obratu zásob	0,11	25,28	0,08	7,57	13,74

Tab. 5-10 : Obrat zásob a doba obratu zásob (v celých tisících Kč)

Ukazatel obratu zásob říká, kolikrát se přemění zásoby v jiný oběžný majetek. Ve sledovaném období měla společnost největší obrat zásob v roce 2010, nejnižší v roce 2009. Velký rozdíl obratu zásob mezi lety 2008 a 2009. V roce 2009 měla společnost velké množství nedokončené výroby, které bylo zapříčiněno změnou sazebníku DPH.

Doba obratu zásob je podobný ukazatel jako obrat zásob, liší se však v tom, že ukazuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby ve společnosti vázány do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Nejpříjemnější doba obratu zásob nastala v roce 2008, kdy nastal velký boom v zakázkách ve stavební výrobě díky změně DPH. V roce 2009 došlo k nárůstu doby obratu zásob z důvodu velkého množství nedokončené výroby.

Doba obratu pohledávek

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Roční\ tržby/360} [dny]$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Pohledávky	913 101	889 214	1 075 459	806 840	676 419
Roční tržby	2 653 445	2 071 093	2 432 016	2 388 860	2 095 163
Doba obratu pohledávek	123,88	154,56	159,20	121,59	116,23

Tab. 5-11 : Doba obratu pohledávek (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel charakterizuje průměrný počet dnů, než společnost dostane zaplacené od svých odběratelů. Pokud průměrný počet dnů převyšuje běžnou dobu splatnosti pohledávek, znamená to, že mu jeho odběratelé neplatí včas a díky tomu by se mohl dostat do finančních potíží. Společnost má nastavenou splatnost svých pohledávek na 90 – 120 dní. Z výsledných hodnot je patrné, že odběratelé tuto dobu od roku 2011 dodržují. V roce 2009 a 2010 byla průměrná doba splatnosti pohledávek odběrateli vyšší, a byla způsobena nárůstem krátkodobých a zároveň i dlouhodobých pohledávek.

Doba obratu krátkodobých závazků

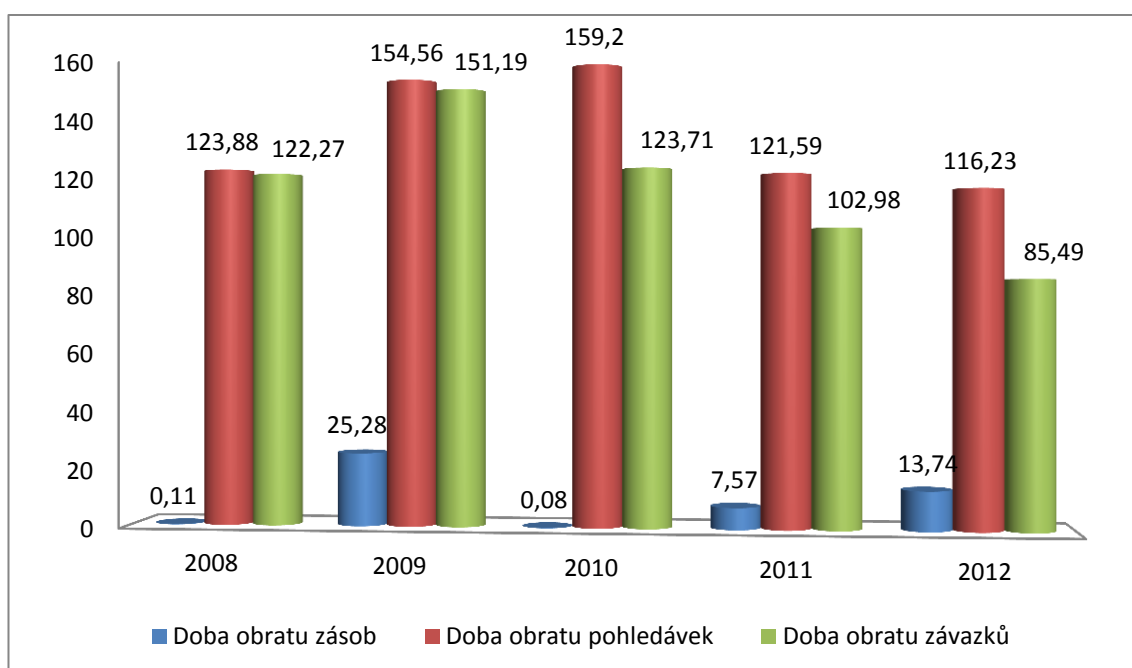
$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Roční\ tržby/360} [dny]$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobé závazky	901 209	869 792	835 733	683 350	497 533
Roční tržby	2 653 445	2 071 093	2 432 016	2 388 860	2 095 163
Doba obratu krátkodobých závazků	122,27	151,19	123,71	102,98	85,49

Tab. 5-12 : Doba obratu krátkodobých závazků (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel je, dá se říct opačný k době obratu pohledávek. Je to doba, po kterou podnik využívá tzv. bezplatný úvěr od svých dodavatelů. Z tohoto ukazatele lze také vyčíst, jaká je platební morálka podniku vůči jeho dodavatelům. Průměrná doba

splatnosti závazků společnosti je také 90 – 120 dní. V roce 2009 byla doba obratu krátkodobých závazků vyšší a to v závislosti na době obratu pohledávek společnosti. Od roku 2010 tuto dobu společnost dodržuje, a postupně snižuje, to znamená, že se společnost stává solventnější pro své věřitele.



Graf 5-3: Ukazatelé doby obratu

Z grafu vyplývá, že společnost se snaží své závazky splácet v kratších termínech, tím se stává pro své věřitele zajímavější a zároveň stabilnější společností. Odběratelé společnosti své pohledávky splácejí v daných termínech a tak společnost nemusí využívat jiných zdrojů k splácení svých závazků.

5.4.3 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí zdroje	1 268 548	1 269 466	1 326 540	1 140 865	1 139 739
Celková aktiva	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Celková zadluženost	65,32	65,67	64,46	60,53	57,39

Tab. 5-13 : Celková zadluženost (v celých tisících Kč)

Z ukazatele vyplývá celková zadluženost společnosti. Čím je větší hodnota ukazatele, tím je větší riziko věřitelů. Hodnota ukazatele by neměla být větší než oborový průměr.

Ve sledovaném období vykazuje společnost hodnotu celkové zadluženosti kolem 60%, to znamená, že aktiva firmy jsou pokryta z větší části cizími zdroji. Tato situace se však v letech 2011 a 2012 snižuje a je pravděpodobné, že v dalších letech bude ukazatel celkové zadluženosti klesat. Celková zadluženost podniků ve stavebním sektoru se běžně pohybuje kolem 60%, proto hodnotím celkovou zadluženost sledované společnosti jako obvyklou.

Dlouhodobá zadluženost

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý cizí kapitál	66 636	273 911	317 198	318 087	302 556
Celková aktiva	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Dlouhodobá zadluženost	0,03	10,51	9,67	10,36	9,63

Tab. 5-14 : Dlouhodobá zadluženost (v celých tisících Kč)

Dlouhodobá zadluženost říká jak velká část společnosti je financována dlouhodobými závazky. Při výpočtu se zahrnují do dlouhodobého cizího kapitálu dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti se ve sledovaném období pohybuje okolo 10% kromě roku 2008, ve kterém společnost měla u svých věřitelů minimální dlouhodobé závazky. Vyšší hodnoty dlouhodobé zadluženosti od roku 2009 vyplývají z rozpracovaných zakázek.

Běžná zadluženost

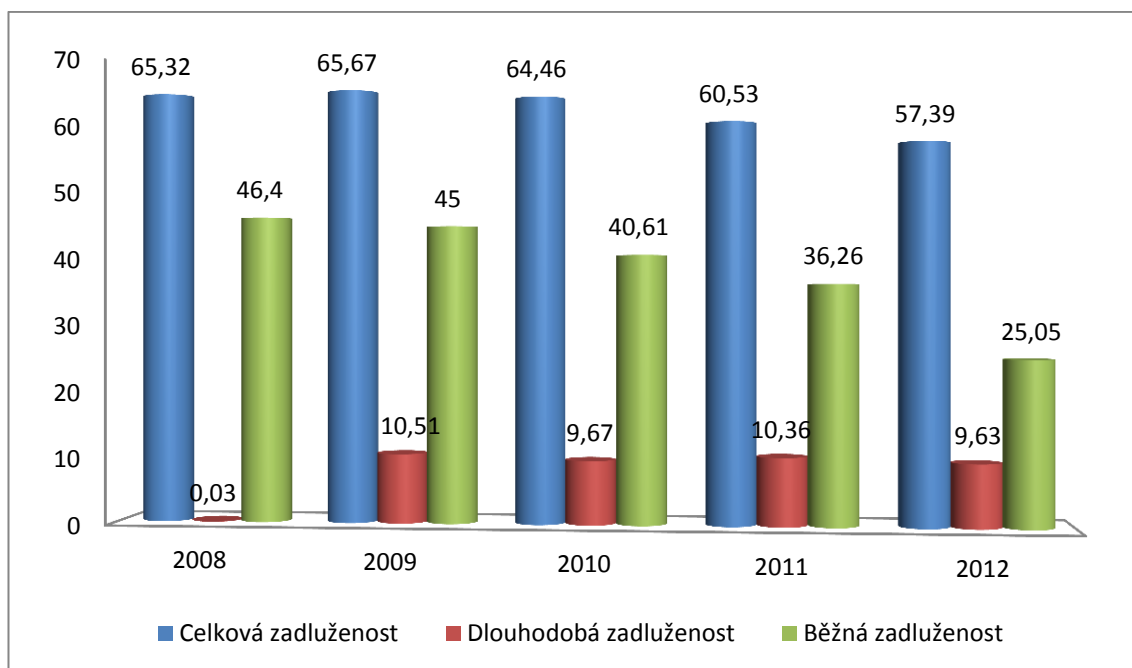
$$Běžná\ zadluženost = \frac{Krátkodobý\ cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva} * 100 \text{ [%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobý cizí kapitál	1 201 912	995 555	1 009 342	822 778	837 174
Celková aktiva	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Běžná zadluženost	61,89	51,50	49,04	43,65	42,15

Tab. 5-15 : Běžná zadluženost (v celých tisících Kč)

Ukazatel běžné zadluženosti poměruje krátkodobý cizí kapitál s vlastními aktivy. Pro správné provedení výpočtu je nutné zahrnout do krátkodobých cizích zdrojů krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.

Z tabulky je patrné, že společnost má klesající tendenci krýt svá celková aktiva krátkodobým cizím kapitálem. Hodnota běžné zadluženosti společnosti se pohybuje od roku 2010 pod 50%. Běžná zadluženost společnosti je tedy přiměřená.



Graf 5-4: Ukazatele zadluženosti

Využívání vlastních a cizích zdrojů ve financování aktiv společnosti je v podnikání běžné. Pro zdravý finanční vývoj společnosti je důležitá kapitálová struktura – optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Z grafu je patrné, že společnost k financování svého chodu využívá krátkodobé cizí zdroje s klesající tendencí, dlouhodobá zadluženost se ve sledovaném období téměř nemění.

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním}}{\text{nákladové úroky}} \text{ [krát]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
VH před zdaněním	88 250	71 712	95 388	68 699	29 942
Nákladové úroky	15 816	9 062	5 493	9 672	9 281
Úrokové krytí	5,58	7,91	17,37	7,10	3,23

Tab. 5-16 : Úrokové krytí (v celých tisících Kč)

Z ukazatele zjistíme, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Postačující hodnota úrokového krytí je 3 až 6.

Společnost ve všech sledovaných letech svým ziskem převýšila nákladové úroky. V roce 2012 byla hodnota nejnižší a to 3,23, což bylo způsobeno nižším ziskem společnosti. I přes nízkou hodnotu v roce 2012 má společnost více jak 3x převyšující zisk než placené úroky.

5.4.4 Krytí aktiv

Dlouhodobé krytí aktiv

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{Vl.kapitál} + \text{Dl.cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	529 306	576 354	624 357	637 360	644 611
Dlouhodobý cizí kapitál	487	203 132	199 005	195 269	191 265
Celková aktiva	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Dlouhodobé krytí aktiv	27,28	40,32	40,01	44,18	42,09

Tab. 5-17 : Dlouhodobé krytí aktiv (v celých tisících Kč)

Ukazatel dlouhodobého krytí aktiv udává podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku.

Ve sledovaném období kromě roku 2008 se hodnota dlouhodobého krytí aktiv pohybuje kolem 40%. V roce 2012 se hodnota oproti roku 2011 snižuje, což má za následek snižování dlouhodobých cizích zdrojů.

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{Vl. kapitál} + \text{Dl. kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \text{ [krát]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	529 306	576 354	624 357	637 360	644 611
Dlouhodobý cizí kapitál	300 703	125 763	173 609	139 428	339 641
Stálá aktiva	749 910	668 710	608 762	713 616	699 621
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	1,11	1,05	1,31	1,09	1,41

Tab. 5-18 : Dlouhodobé krytí stálých aktiv (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Hodnota by neměla vyjít vyšší než 1, jinak dochází k překapitalizaci společnosti, která sice znamená její vyšší stabilitu, ale zároveň snižuje efektivnost podnikání. Ve sledovaném období se ukazatel dlouhodobého krytí aktiv pohybuje nad hodnotou 1. Nejvyšší ukazatel byl v roce 2012 a to 1,41.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

$$\text{Krytí stálých aktiv vl. kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \text{ [krát]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	529 306	576 354	624 357	637 360	644 611
Stálá aktiva	749 910	668 710	608 762	713 616	699 621
krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	0,71	0,86	1,03	0,89	0,92

Tab. 5-19 : Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel je obdobný jako dlouhodobé krytí stálých aktiv s tím rozdílem, že je především využíván pro hodnocení finanční stability společnosti.

Z tabulky vyplývá, že vlastní kapitál většinou nepřevyšuje stálá aktiva podniku. Z výsledných hodnot je však patrné, že společnost má menší potíže s její finanční stabilitou. V roce 2012 se však ukazatel přibližuje hodnotě 1.

Podíl ČPK z majetku

$$\text{Podíl ČPK z majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \text{ [\%]}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK	272 688	387 925	597 179	480 509	607 251
Celková aktiva	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 985 968
Podíl ČPK z majetku	14	20	29	25	31

Tab. 5-20 : Podíl ČPK z majetku (v celých tisících Kč)

Tento ukazatel říká jak velká část aktiv je kryta čistým pracovním kapitálem společnosti. Z výsledků vyplývá, že společnost má dostatek kapitálu pro zabezpečení fungování společnosti, protože aktiva jsou rok od roku kryta vyšším čistým pracovním kapitálem.

5.4.5 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	1 173 897	1 257 717	1 432 912	1 163 859	1 135 392
Krátkodobé závazky	901 209	869 792	835 733	683 350	497 533
Běžná likvidita	1,30	1,45	1,71	1,70	2,28

Tab. 5-21 : Běžná likvidita (v celých tisících Kč)

Z ukazatele běžné likvidity lze vyčíst, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Výsledná hodnota by měla být co nejvyšší, zároveň by však neměla klesnout pod hodnotu 1,5.

V roce 2008 byla hodnota běžné likvidity menší než 1,5 a to 1,3. V roce 2009 se běžná likvidita zvedla na 1,45 a nejvyšší hodnotu měla v roce 2012 a to 2,28. To znamená, že společnost měla v minulých letech nejspíš problém s platební schopností, která byla nejspíš způsobena počínající hospodářskou krizí. V dalších letech už běžná likvidita narůstá a momentálně platební neschopnost společnosti nehrozí.

Pohotová likvidita

$$Pohotov\acute{a}\ likvidita = \frac{Ob\acute{e}žn\acute{a}\ aktiva - Z\acute{a}soby}{Kratkodob\acute{e}\ z\acute{a}vazky}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	1 173 897	1 257 717	1 432 912	1 163 859	1 135 392
Zásoby	833	145 454	534	50 238	79 954
Krátkodobé závazky	901 209	869 792	835 733	683 350	497 533
Pohotov\acute{a}\ likvidita	1,30	1,28	1,71	1,63	2,12

Tab. 5-22 : Pohotov\acute{a}\ likvidita (v celých tisících Kč)

Ukazatel pohotové aktivity je velice podobný běžné likviditě, na rozdíl od ní, jsou v něm zahrnuty zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou. Aby společnost byla nadále likvidní, neměla by hodnota klesnout pod hodnotu 1.

V žádném ze sledovaných let neklesla hodnota pohotové likvidity pod hodnotu 1, to znamená, že platební schopnost společnosti byla ve všech letech v pořádku. Díky nízkým zásobám není v letech 2008 a 2010 rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou.

Okamžitá likvidita

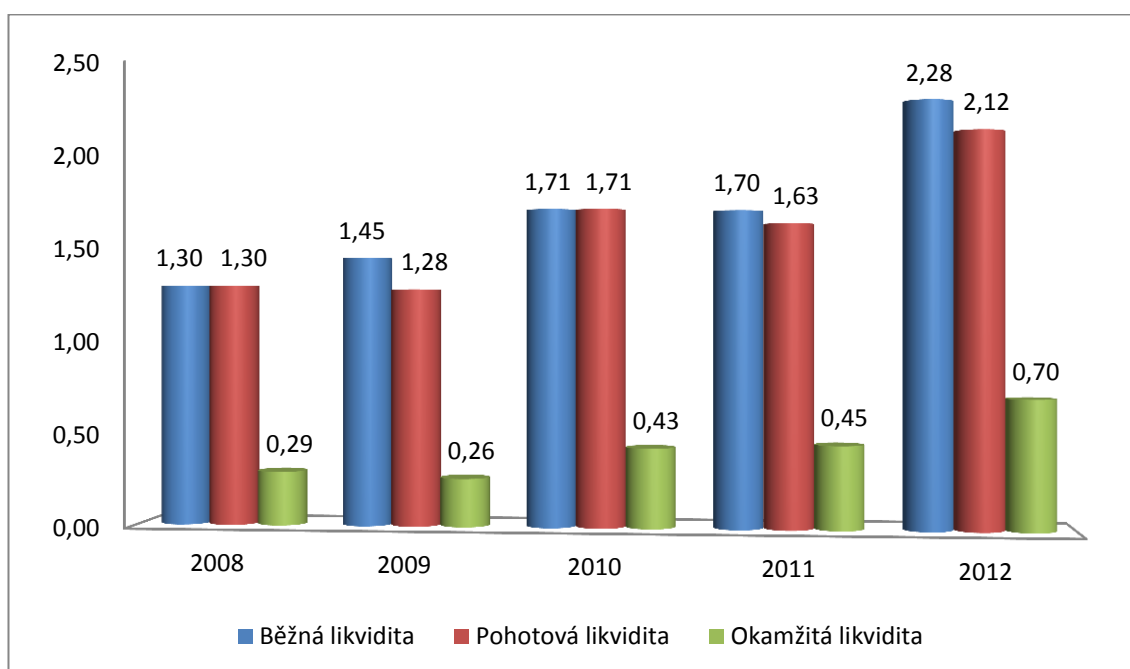
$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
Finanční majetek	259 963	223 049	356 919	306 781	348 411
Krátkodobé závazky	901 209	869 792	835 733	683 350	497 533
Okamžitá likvidita	0,29	0,26	0,43	0,45	0,70

Tab. 5-23 : Okamžitá likvidita (v celých tisících Kč)

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti splatit své krátkodobé závazky, hodnota by neměla klesnout pod 0,2.

Ve sledovaných letech neklesla hodnota pod 0,2, okamžitá likvidita byla tedy po tuto dobu ve společnosti zajištěna. V roce 2012 se hodnota okamžité zvýšila na 0,7.



Graf 5-5: Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti uhradit včas své závazky. Z výsledků je patrné, že společnost má zvyšující se hodnoty běžné, pohotové likvidity i okamžité

likvidity. To značí, že společnost nemá problém dostát svým závazkům. Pro věřitele se stává takový podnik zajímavější.

5.5 Altmanův model Z-skóre

Vyjadřuje finanční vývoj podniku. Pro výpočet je použit vzorec pro podniky bez veřejné nabídky akcií.

$$Z_i = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

Veličina	2008	2009	2010	2011	2012
A	0,6048	0,6506	0,6963	0,6175	0,5862
B	0,0368	0,0243	0,0306	0,0300	0,0115
C	0,0455	0,0371	0,0463	0,0365	0,0159
D	0,0404	0,0404	0,0387	0,0450	0,0450
E	1,4568	1,0805	1,2115	1,2472	1,1098
Altmanovo Z-skóre	2,08	1,70	1,89	1,85	1,61

Tab. 5-24: Altmanův model Z-skóre



Graf 5-6: Altmanův model Z-skóre

Z grafu je patrné, že finanční situace podniku je klesající, nicméně se hladina pohybuje v šedé zóně. Na společnost v poslední době dolehla hospodářská krize, která ve stavebním sektoru nadále trvá. Společnost, ale i přesto měla ziskové hodnoty. Výsledné hodnoty Altmanova Z-skóre bychom měli brát pouze orientačně. Pokud by byla v dalších letech tendence křivky stále klesající a dostala by se na delší období pod hranici šedé zóny, znamenalo by to, že společnost má velké finanční potíže.

6 ZÁVĚR

V bakalářské práci jsem se zaměřila na vypracování finanční analýzy a zhodnocení finanční situace společnosti UNISTAV a.s. na trhu. Jde o poměrně velkou firmu, která zaměstnává okolo 300 zaměstnanců. Pro vypracování analýzy finanční situace stavebního podniku jsem použila účetní výkazy z let 2008 - 2012, které jsou obsaženy ve výročních zprávách společnosti. Jelikož jsem neměla k dispozici žádná jiná data než ta, která jsou veřejně k nahlédnutí na webových stránkách, pojala jsem práci z pohledu externího uživatele.

V teoretické části jsem se zaměřila na vysvětlení jednotlivých pojmů finanční analýzy. Uvedla jsem základní ukazatele a vzorce pro výpočet analýzy, které jsem popsala a následně použila v praktické části práce. V závěru teoretické části jsem se zmínila také o bankrotních modelech a model Altmanova Z-skóre jsem použila i v praktické části.

V praktické části jsem jako první provedla horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále jsem provedla analýzu rozdílových ukazatelů, ve které jsem se zaměřila na strukturu čistého pracovního kapitálu z hlediska aktiv. U poměrových ukazatelů jsem provedla vyhodnocení základních ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, krytí aktiv a likvidity.

Rentabilita společnosti se ve sledovaném období od roku 2011 postupně snižuje, to je způsobeno hospodářskou krizí, která stále trvá, a ve stavebnictví se projevila poklesem výroby až o 20%. Z ukazatelů aktivity lze vyčíst, že se doba obratu pohledávek a závazků snižuje, což znamená, že společnost si nemusí ke splácení svých závazků obstarávat jiné zdroje, protože jejich odběratelé jim platí včas. Průměrná doba splatnosti pohledávek se pohybuje okolo 120 dní a doba splatnosti závazků okolo 90 dní.

Z ukazatelů zadluženosti jsem zjistila, že celková zadluženost společnosti mírně klesá, pohybuje se však kolem 60%. Taková míra zadlužení u stavebních podniků není nic neobvyklého a mnohdy bývá i vyšší, proto můžu konstatovat, že společnost se jeví z dlouhodobého hlediska poměrně finančně stabilní. Díky tomu se může společnost více zaměřit na likviditu, čímž by si mohla zajistit optimální výši a strukturu oběžných aktiv vzhledem k objemu a struktuře stavebních zakázek. Ve stavební výrobě jsou typické

nízké zásoby materiálu a vysoké zásoby vlastní výroby, u kterých může docházet k výraznějším výkyvům, což je patrné i z analýzy obratovosti zásob. Jednou z možností, jak lze ovlivnit vývoj zásob vlastní výroby, je vhodné nastavení fakturace zakázek a splatnosti pohledávek. Na likviditu společnosti působí také závazky z obchodních vztahů. Ty lze taktéž ovlivnit vhodným nastavením smluvních podmínek, zejména se subdodavateli, kteří v mnoha případech zajišťují významné objemy prací. Z výsledků ukazatelů likvidity je patrné, že podnik ve sledovaném období zvyšuje svou likviditu a má lepší schopnost dostát svým závazkům.

Při vyhodnocení Altmanova Z-skóre můžeme vidět, že výsledná křivka za sledované období se pohybuje v šedé zóně. Tento výsledek je zapříčiněn trvajícím hospodářskou krizí. Podle srovnání vývoje v prvním čtvrtletí roku 2013 a 2014 vzrostl objem veřejných stavebních zakázek o 83,5%, což znamená, že situace na stavebním trhu se začíná postupně stabilizovat a můžeme předpokládat zlepšení situace společnosti a postupný přechod z šedé zóny do pásma prosperity.

Z pohledu externího uživatele se mi z provedené analýzy jeví finanční situace společnosti UNISTAV a. s. jako příznivá s předpokladem k jejímu dalšímu rozvoji a růstu. Výhoda této společnosti spočívá v tom, že se neorientuje pouze na jeden určitý druh výstavby. To znamená, že společnost je schopna obstát v dnešním, velmi konkurenčním boji na trhu.

7 POUŽITÁ LITERATURA

- [1] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [2] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 1999, ix, 195 s. ISBN 80-722-6140-1.
- [3] GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku: finanční analýza v řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1994, 197 s. ISBN 80-707-9257-4.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [6] UNISTAV. *Výroční zprávy* [online]. [cit. 2014-05-23].
Dostupné z: <<http://www.unistav.cz/vyrocní-zpravy.htm>>

8 SEZNAM OBRÁZKŮ, GRAFŮ A TABULEK

Seznam obrázků:

Obrázek 1: Čistý pracovní kapitál	14
--	----

Seznam grafů:

Graf 5-1: Vývoj vybraných položek aktiv a pasiv rozvahy	31
Graf 5-2: Ukazatele rentability	39
Graf 5-3: Ukazatele obratu.....	42
Graf 5-4: Ukazatele zadluženosti.....	45
Graf 5-5: Ukazatele likvidity	50
Graf 5-6: Altmanův model Z-skóre	51

Seznam tabulek

Tab. 3-1: Hranice Z-skóre finanční situace u podniků bez veřejné nabídky akcií.....	24
Tab. 5-1: Horizontální analýza rozvahy	30
Tab. 5-2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	32
Tab. 5-3: Vertikální analýza rozvahy	33
Tab. 5-4: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	35
Tab. 5-5: Struktura ČPK z pozice aktiv (v celých tisících Kč).....	36
Tab. 5-6: Rentabilita aktiv (v celých tisících Kč)	37
Tab. 5-7: Rentabilita vlastního kapitálu (v celých tisících Kč).....	37
Tab. 5-8: Rentabilita tržeb (v celých tisících Kč)	38
Tab. 5-9: Obrat celkových aktiv (v celých tisících Kč)	39
Tab. 5-10: Obrat zásob a doba obratu zásob (v celých tisících Kč).....	40
Tab. 5-11: Doba obratu pohledávek (v celých tisících Kč).....	41
Tab. 5-12: Doba obratu krátkodobých závazků (v celých tisících Kč).....	41

Tab. 5-13: Celková zadluženost (v celých tisících Kč).....	43
Tab. 5-14: Dlouhodobá zadluženost (v celých tisících Kč)	43
Tab. 5-15: Běžná zadluženost (v celých tisících Kč)	44
Tab. 5-16: Úrokové krytí (v celých tisících Kč)	45
Tab. 5-17: Dlouhodobé krytí aktiv (v celých tisících Kč).....	46
Tab. 5-18: Dlouhodobé krytí stálých aktiv (v celých tisících Kč)	47
Tab. 5-19: Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem (v celých tisících Kč).....	47
Tab. 5-20: Podíl ČPK z majetku (v celých tisících Kč)	48
Tab. 5-21: Běžná likvidita (v celých tisících Kč).....	48
Tab. 5-22: Pohotová likvidita (v celých tisících Kč)	49
Tab. 5-23: Okamžitá likvidita (v celých tisících Kč)	50
Tab. 5-24: Altmanův model Z-skóre.....	51

9 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha.....	59
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty	62

			2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA							
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 812 477
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	749 910	668 710	608 762	713 616	699 621
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0	494	636	1 694	1 091
B. I.	Zřizovací výdaje	005					
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006					
	3. Software	007	0	494	536	1 694	1 091
	4. Ocenitelná práva	008					
	5. Goodwill	009					
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010					
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	100	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	300 170	241 945	205 367	225 017	209 562
B. II.	Pozemky	014	44 385	37 731	42 662	43 572	44 713
	2. Stavby	015	251 648	199 664	158 820	175 477	158 937
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	4 113	4 550	3 885	5 968	5 912
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017					
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018					
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019					
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	24	0	0	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	449 740	426 271	402 759	486 905	488 968
B. III.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	431 181	417 731	402 709	486 855	488 918
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025					
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	50	50	50	50	50
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027					
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	18 509	8 490	0	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029					
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030					
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	1 173 897	1 257 717	1 432 912	1 163 859	1 104 784
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	833	145 454	534	50 238	79 954
C. I.	Materiál	033	517	57	51	91	81
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	0	142 154	0	49 600	79 750
	3. Výrobky	035					
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036					
	5. Zboží	037	316	3 243	483	547	123
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	92 296	103 199	141 161	122 828
C. II.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	17 127	24 051	36 105	36 222
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041					
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042					
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043					
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044					
	6. Dohadné účty aktivní	045					
	7. Jiné pohledávky	046	0	75 169	79 148	105 056	86 606
	8. Odložená daňová pohledávka	047					
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	913 101	796 918	972 260	665 679	553 591
C. III.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	704 566	530 802	787 532	487 765	377 301
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	61 175	63 725	68 645	65 207	63 707
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051					
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	36 042	18 068	23 387	51 510
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053					

			2008	2009	2010	2011	2012
6.	Stát - daňové pohledávky	054	27 174	0	775	27 953	11 883
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	44 505	129 248	87 366	35 653	37 950
8.	Dohadné účty aktivní	056	6 312	2 151	552	3 423	3 295
9.	Jiné pohledávky	057	5 398	34 950	9 322	22 291	7 945
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	259 963	223 049	356 919	306 781	348 411
C. IV.	Peníze	059	1 823	1 283	1 395	1 871	403
2.	Účty v bankách	060	258 140	221 766	3 555 241	304 910	348 008
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061					
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062					
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	18 309	6 657	16 343	7 264	8 072
D. I.	Náklady příštích období	064	7 029	3 701	6 253	7 241	8 072
2.	Komplexní náklady příštích období	065					
3.	Příjmy příštích období	066	11 280	2 956	10 090	23	0

PASIVA							
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	1 942 116	1 933 084	2 058 017	1 884 739	1 812 477
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	529 306	576 354	624 357	637 360	644 611
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	51 300	51 300	51 300	51 300	51 300
A. I.	Základní kapitál	070	51 300	51 300	51 300	51 300	51 300
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071					
3.	Změny základního kapitálu	072					
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	8	-12	-24	-28 538	-28 075
A. II.	Emisní ážio	074					
2.	Ostatní kapitálové fondy	075					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	8	-12	-24	-28 538	-28 075
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077					
5.	Rozdíly z přeměn společností	078					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	11 093	12 110	12 018	11 985	11 985
A. III.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	10 948	10 948	10 948	10 948	10 948
2.	Statutární a ostatní fondy	081	145	1 162	1 070	1 037	1 037
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	395 416	465 905	498 033	546 090	587 643
A. IV.	Nerozdělený zisk minulých let	083	395 416	465 905	498 033	546 090	587 643
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	71 489	47 051	63 030	56 523	21 758
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	1 268 548	1 269 466	1 326 540	1 140 865	1 139 739
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	66 149	70 779	118 193	122 818	111 300
B. I.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089					
3.	Rezerva na daň z příjmů	090					
4.	Ostatní rezervy	091	66 149	70 779	118 193	122 818	111 300
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	487	203 132	199 005	195 269	191 265
B. II.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	201 597	197 276	193 389	189 318
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094					
3.	Závazky - podstatný vliv	095					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	487	1 535	1 729	1 880	1 947
6.	Vydané dluhopisy	098					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099					
8.	Dohadné účty pasivní	100					
9.	Jiné závazky	101					
10.	Odložený daňový závazek	102					
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	901 209	869 792	835 733	683 350	497 533
B. III.	Závazky z obchodních vztahů	104	695 178	436 660	557 737	523 524	400 591

			2008	2009	2010	2011	2012
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	105	1 950	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	9 782	36 462	18 208	25 967	11 651
5.	Závazky k zaměstnancům	108	13 590	11 217	15 833	9 183	6 486
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	7 476	6 813	9 586	5 276	3 667
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	1 781	7 711	13 711	871	1 113
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	18 035	119 791	82 211	30 297	10 916
9.	Vydané dluhopisy	112					
10.	Dohadné účty pasivní	113	150 905	250 426	138 063	84 121	54 050
11.	Jiné závazky	114	2 512	712	384	4 111	9 059
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	300 703	125 763	173 609	139 428	339 641
B. IV.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	300 703	125 763	173 609	139 428	339 641
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	144 262	87 264	107 120	106 514	28 127
C. I.	Výdaje příštích období	120	34 823	35 114	65 905	45 110	27 135
2.	Výnosy příštích období	121	109 439	52 150	41 215	61 404	992

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)

Příloha 2/1

			2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	3 687	3 308	3 215	3 846	3 846
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 876	2 711	2 507	2 571	3 000
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	811	597	708	725	846
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	2 649 758	2 067 785	2 428 801	2 385 564	2 091 317
II.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 710 002	2 006 674	2 489 912	2 335 214	2 074 762
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-60 450	61 111	-61 111	50 350	16 555
3.	Aktivace	07	206				
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	2 357 983	1 762 239	2 073 549	2 135 686	1 876 100
B.	Spotřeba materiálu a energie	09	366 061	127 889	156 506	155 955	100 955
B.	Služby	10	1 991 922	1 634 350	1 916 953	1 979 731	1 775 105
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	292 586	306 143	356 050	250 603	216 063
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	235 360	179 734	215 748	206 811	183 060
C.	Mzdové náklady	13	174 526	134 954	162 288	155 323	132 276
C.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14					
C.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	58 714	43 018	51 714	49 681	48 947
C.	Sociální náklady	16	2 120	1 762	1 746	1 807	1 837
D.	Daně a poplatky	17	5 473	22 041	9 075	5 497	7 633
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	14 231	12 417	11 174	11 156	6 444
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (20 + 21)	19	84 480	79 234	49 634	12 174	13 105
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	83 544	78 733	49 490	10 104	11 744
III.	Tržby z prodeje materiálu	21	936	461	144	2 070	1 361
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	64 704	72 148	36 064	9 228	12 822
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	64 221	72 087	36 064	9 228	12 822
F.	Prodaný materiál	24	483	61	-		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	11 222	19 543	40 545	-14 028	-15 555
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	115 030	46 683	57 708	65 770	67 267
H.	Ostatní provozní náklady	27	91 570	9 423	19 672	12 781	47 944
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	69 536	116 754	131 114	97 102	54 087
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	29 635	-	10		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	13 286	433	135	45	968
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	15 000	-	-	-	-
VII.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
VII.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					
VII.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40				4 497	5 098
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek finanční oblasti (+/-)	41	-152	21 941	26 228	-19 669	0
X.	Výnosové úroky	42	10 533	8 057	6 707	5 165	10 528
N.	Nákladové úroky	43	15 816	9 062	5 493	9 672	9 281
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	18 273	2 405	11 899	3 510	679
O.	Ostatní finanční náklady	45	25 777	24 068	22 486	42 533	20 005
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	18 714	-45 042	-35 726	-28 403	-24 145

			2008	2009	2010	2011	2012
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	16 761	24 661	32 358	12 176	8 184
Q. 1.	- splatná	50	16 761	24 661	32 358	12 176	8 184
Q. 2.	- odložená	51					
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	71 489	47 051	63 030	56 523	21 758
XIII.	Mimořádné výnosy	53					
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56					
S. 2.	- odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	71 489	47 051	63 030	56 523	21 758
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)(ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	88 250	71 712	95 388	68 699	29 942